Lausunto Eduskunnan talousvaliokunnalle, 11.10.2022

Asia: HE 101/2022 vp Hallituksen esitys eduskunnalle kotitalouksien velkaantumista rajoittavaksi lainsäädännöksi

Antti Ripatti
Empiirisen makrotaloustieteen professori
Helsingin yliopisto, Helsinki GSE

Taustaa

Hallituksen esitys kehittää lainsäädäntöä, joka mahdollistaa rajoittaa kotitalouksien velkaantumista. Esitys sisältää seuraavat toimet

- Asuntoluottojen enimmäismaksuajan säätämisen sekä enimmäisluototussuhteen (luottojen määrä suhteessa vakuuksiin) laajentamisen muuhun kuin asuntoluoton antoon
- Taloyhtiölainojen enimmäismäärän rajoittaminen
- Kuluttajaluottojen (ml ”pikavipit”) valvonnan siirto Finanssivalvontaan ja niiden luottoriskien hallinnan kehittäminen

Lainsäädännön taustalla on laaja valmistelutyö kuten VM:n makrovakausvalvontavälineet -työryhmä. Monet lainsäädännön muutosehdotuksista on käsitelty työryhmän raportissa. Enimmäisvelkasuhde (luottojen määrä suhteessa tuloihin) on kuitenkin jätetty pois lakiesityksestä.

Käyn lausunnossani läpi lain tavoitetta rajoittaa kotitalouksien velkaantumista ja esitettyjä toimia.

Tavoite ja välineet

Esitysteksti alkaa: *”Kotitalouksien velkaantuminen on noussut finanssikriisin jälkeisenä aika yhdeksi Suomen taloutta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista rahoitusvakauden riskeistä.”* Sekä myöhemmin Luvun 3 (Tavoitteet) alussa: *”Esityksen pääasiallisena tavoitteena on tehdä tarvittavat lainsäädäntöuudistukset kotitalouksien liiallisen velkaantumisen rajoittamiseksi”*. Riskin syitä arvioidaan seuraavasti: *”Kotitalouksien korkea velkaantuminen heikentää tutkimuskirjallisuuden ja käytännön kokemusten mukaan koko kansantalouden kykyä palautua talouskriiseistää, sillä velkaantuneet kotitalouden joutuvat supistamaan voimakkaasti kulutustaan talouden laskusuhdanteissa.”*

Näitä tavoitteita motivoidaan katsauksella kotitalouksien velkaantumisesta. Varsinainen kirjallisuuskatsaus ja hieman analyyttisempi pohja löytyy VM:n työryhmän julkaisusta sekä eräistä muista julkaisuista. Nekin ovat suppeita, koska tutkimuskirjallisuus ei tarjoa selkeää näyttöä. Onkin olemassa riski, että esitetyt toimet ovatkin ristiriidassa tavoitteiden kanssa, ts. voivat johtaa täysin päinvastaiseen tulemaan kuin se, mitä tavoitellaan.

Velka ja nettovelka

Lain tavoitteeseen on vaikea löytää laajaa teoreettista tai empiiristä tukea. Keskeinen ongelma on se, että esityksen taustalla ja kehitettävässä lainsäädännössä tarkastellaan kotitalouksien bruttovelkaa eli kotitalouksien luottoja. Kotitalousektorin riskejä tarkasteltaessa pitäisi kuitenkin

tarkastella nettovelkaa eli velkojen lisäksi myös kotitalouksien saamisia. Nettovelka on kotitalouksien käyttäytymisen ja mahdollisen kriisin kulutusvaikutusten kannalta keskeinen suure.

Talousteorian mukaan **netto**velka voi johtaa kulutuksen supistumiseen tilanteessa, jossa kotitalous kohtaa sitovan luottorajoitteen ts. kotitalouksien luotot vähennettynä kotitalouksien finanssivarallisuudella eivät voi ylittää jotain ylärajaa. Tällöin ne kotitaloudet, jotka kriisin tullessa haluaisivat tasata kulutustaan yli ajan eivät sitä voi tehdä, koska eivät voi velkaantua enää lisää. Tällaiset kuluttajat elävät kädestä suuhun ja jos tulot vielä kriisin myötä putoava, putoaa myös kulutus. Tässä on huomattava se, että tämän toteutuminen edellyttää sitä, että kotitalouden **netto**velan määrä kohtaa rajoitteen. Näitä kotitalouksia on niin vähän, että tämän kanavan kautta on vaikea saada aikaan merkittäviä kokonaistaloudellisia vaikutuksia.

Empiirinen tutkimus puolestaan tarkastelee pääsääntöisesti tilannetta, jossa finanssikriisin aikana verrataan niitä eri Yhdysvaltojen alueita keskenään. Tällöin erityisesti kestokulutustavaroiden kulutus putosi voimakkaimmin niillä alueilla, joilla velkaantuminen oli suurinta ja joissa luottokanavat ehtyivät eli luotonsaanti kiristyi. Tämä on kuitenkin eri kanava kuin se, mihin lainsäädäntöehdotus tähtää. Ehdotus pyrkii rajoittamaan kotitalouksien käyttäytymistä kun empiiriset tulokset korostavat pankkijärjestelmän roolia.

Tarkastellaan näitä ilmiöitä vielä esimerkkien avulla:

(A) Tarkastellaan kotitaloutta, jolla on suuri asuntolaina. Samaan aikaan sillä voi olla omistamansa asunnon lisäksi myös huomattava määrä finanssivarallisuutta esimerkiksi rahastoissa tai vapaaehtoisen eläkesäästämisen muodossa. Kotitalouden sijoitusportfolio on tällöin hyvin hajautettu. Se sisältää asunnon lisäksi myös finanssivarallisuutta. Tällöin kriisin sattuessa se voi tasata kulutustaan purkamalla säästöjään ja korkea **brutto**velkaantuminen ei silloin näy sen kulutuskäyttäytymisessä.

(B) Jatketaan esimerkkiä vertaamalla sitä tilanteeseen, jossa kotitalouden velkaantumista rajoitetaan hallinnollisin toimenpitein. Tällöin kotitalouden asuntoluottojen määrä on edellisen esimerkin tilanteeseen nähden pienempi, mutta lyhennysvelvoitteen (tai lyhyemmän laina-ajan vuoksi) kotitalous ei kykene säästämään finanssivarallisuuteen. Kotitalouden sijoitusportfolio sisältää tällöin vain asunnon. Mikäli tällainen kotitalous kohtaa kriisiin ja haluaa kulutustaan tukeakseen purkaa sijoituksiaan (jotka siis ovat yksinomaan asunnossa), on hänen joko myytävä asunto tai otettava asuntoa vastaan kulutusluottoa. Kun kriisin vallitessa asuntojen hinnat tyypillisesti laskevat, syventää asuntojen mahdollinen myyntiaalto asuntojen hintojen laskua ja siten myös kriisiä. Kaikista vaikein tilanne olisi silloin, mikäli käytössä olisi enimmäisvelkasuhde (luottojen määrä suhteessa kotitalouksien tuloihin). Tällöin seuraukset olisivat vielä voimakkaammat, koska esimerkiksi työttömyyden iskiessä enimmäisvelkasuhde ylittyisi ja jouduttaisiin luottojen ylimääräisiin lyhentämisiin. Tällöin vaikutukset kulutukseen olisivat entistäkin rajummat ja valittu politiikka vain kärjistäisi suhdannevaihteluita ja nostaisi pankkikriisin riskiä.

Toisin kuin lain perusteluissa mainitaan, ei kotitalouksien korkea velkaantuminen ole yksinomaan huono seikka. Se mahdollistaa kotitalouksien saamisten (sijoitusten) kasvun. Tässä keskeisessä seikassa lain perustelut ovat puutteelliset kuten myös VM:n työryhmän analyysi.

Lakiesityksen toimet ja niiden arvio

Asuntoluottojen enimmäismaksuajan säätämisen sekä enimmäisluototussuhteen (luottojen määrä suhteessa vakuuksiin) laajentamisen muuhun kuin asuntoluotonantoon

Asuntoluottojen enimmäismaksuaika on hankala kohde säädeltäväksi. Kotitaloushan ei tyypillisesti (ja toivottavasti) ota elinkaarensa aikana vain yhtä luottoa, vaan muuttaessaan asunnosta toiseen muuttaa asuntoluoton määrää ja usein myös sen maksuaikaa. Sama tapahtuu asuntoluoton ehtojen – kuten korkomarginaali – neuvottelussa. Jotta sääntely olisi tehokasta, pitäisi enimmäismaksuajan määräytyä tietyksi päivämääräksi siinä vaiheessa kun ensimmäistä asuntoluottoa nostetaan. Tämä puolestaan loisi hyvin ongelmallisia kannustimia: asuntoluoton ottamista pitäisi lykätä, asuntoa ei voisi ostaa elämän ehtoopuolella, jne. Enimmäismaksuaika ei siten välttämättä ole kovinkaan tehokas väline asuntoluoton maturiteetin rajoittamiseksi. Lisäksi se rajaa kotitalouksien kykyä säästää finanssivarallisuuteen kuten ylläkuvatussa esimerkissä kuvattiin. Tämän välineen aktiivinen käyttö voikin siten syventää makrovakauteen liittyviä riskejä! Sama koskeen enimmäisluototussuhdetta. Sillä voi olla myös samantapaiset vaikutukset. Makrovakaustoimien tulisikin ensisijaisesti keskittyä pankkeihin ja niiltä vaadittaviin vakavaraisuusvaatimuksiin. Tällainen toimi olisi esimerkiksi kotitalousluottoihin liittyvä minimivakavaraisuusvaatimus. Tällöin pankilta vaadittaisiin enemmän omaa pääomaa annetulla luottojen määrällä. Tämä toimi voisi olla esitettyjä toimia huomattavasti tehokkaampi tapa vähentää makrovakausriskejä.

Olen aikaisemmissa talousvaliokunnan kuulemisissa korostanut sitä, että kuluttajiin kohdistuvaa sääntelyä pitäisi korvata nykyistä olennaisesti suuremmilla vakavaraisuusvaatimuksilla. Tämä mahdollistaisi myös muun pikkutarkan sääntelyn keventämistä. Pikkutarkka kotitalouksiin kohdistuva sääntely on historiassa osoittautunut hankalaksi (vrt. Sodanjälkeinen luotonsäännöstelyn aika ennen rahoitusmarkkinoiden vapauttamista). Määräsäännöstely johtaa helposti kilpajuoksuun sääntelijän ja porsaanreikiä etsivien taloudenpitäjien välillä. Lisäksi se luo outoja kannustimia, jotka voivat sabotoida tavoiteltavan lopputuloksen. Lopulta se tulee myös taloudenpitäjille kalliiksi. Tällöin sääntelytoimien kohdentuminen saattaa olla hyvinkin arbitraarista ja johtaa sääntelyn yhteiskunnallisen kannatuspohjan rapautumiseen.

Taloyhtiölainojen enimmäismäärän rajoittaminen

Taloyhtiölainojen määrän rajoittaminen voi olla hyödyllinen toimenpide. Esitettyjen, usein verotukseen liittyvien perusteluiden lisäksi taloyhtiölainoihin liittyy se seikka, että niistä on vastuussa koko taloyhtiö. Tällöin taloyhtiösta asunnon ostava kotitalous altistuu riskille, jota sen on vaikea hallita. Jokin toinen osakas saattaa esimerkiksi omistaa merkittävän osan yhtiön asunnoista ja suuri yhtiövelka tekee muista osakkaista yhteisvastuullisen tämän yksittäisen osakkaan veloista (taloyhtiön kautta). Tällaisen suuromistajan taloudelliset vaikeudet tarttuisivat muihin yhtiön kotitalouksiin. Kotitalouksien on asuntoa ostettaessa vaikea nähdä näitä riskikeskittymiä ja hallita niitä. Tätä riskikeskittymää on hyvä purkaa lainsäädännöllisin keinoin.

Kuluttajaluottojen (ml ”pikavipit”) valvonnan siirto Finanssivalvontaan ja niiden luottoriskien hallinnan kehittäminen

Vaikuttaa siltä, että pikavippiyhtiöiden business malli ei yksinomaan perustu luottokorkomarginaaleista saataviin tuloihin vaan erityisesti perintämaksuihin, jotka nekin ovat perintätoimien alaisia. Tätä hypoteesia tukee se, että luotonmyöntäjällä ja luottojen perintäyhtiöillä on sama omistaja. Usein perintämaksu on suuri suhteessa luoton kokoon. Näin ollen jo perintään menneen luoton tuotto voi perintämaksujen vuoksi olla suurempi kuin mitä olisi ajallaan takaisin maksetun luoton tuotto. Tämä on huumediilerin toimintamalli.

Laissa esitetty valvonnan siirto Finanssivalvontaan ja luottoriskien hallinnan kehittäminen voi vaikuttaa business malliin ratkaisevalla tavalla ja vähentää siten myös pikavippien tarjontaa. Lakiesitys on myös tässä suhteessa tarpeellinen ja kannatettava. Sellainen toimenpide, joka rajoittaisi perintäkustannuksia - esimerkiksi rajoittamalla perintämaksua pieneksi määräosaksi luottoa – saattaisi olla vieläkin tehokkaampi. Tämä johtuu siitä, että se loisi pikavippiyrityksille kannustimen kehittää luottoriskien hallintaa, koska realisoituvat luottotappiot söisivät merkittävällä tavalla luottosopimuksen odotettua tuottoa kun perintätoimista ei voisi saada kompensoitavaa lisätuottoa.